

El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward y opciones) realizadas por los intermediarios del mercado cambiario

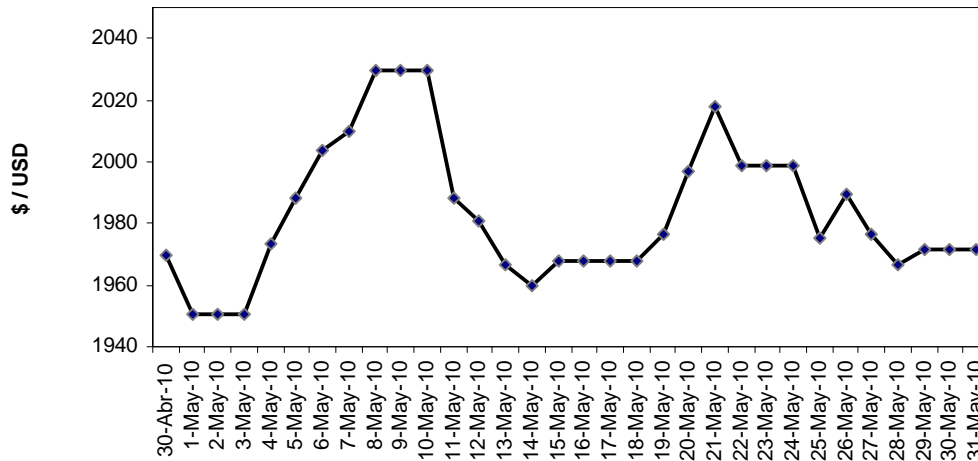
I. Aspectos Generales

1) Evolución Tasa de Cambio

La tasa representativa de mercado (TRM) aumentó \$1.80 durante el mes de mayo al pasar de \$1969.75 a \$1971.55. Esto representa una devaluación mensual de 0.09%, mientras que para el mes de abril se observó una devaluación mensual de 2.13%.

Gráfico No. 1

Evolución Tasa de Cambio - Mayo



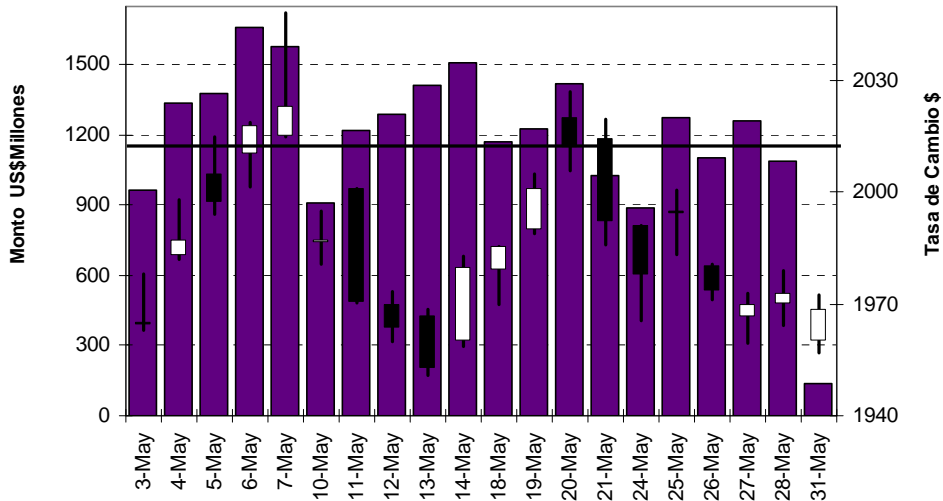
Cuadro No. 1

DEVALUACIONES		
	ABRIL	MAYO
MENSUAL	2.13%	0.09%
MES ANUALIZADA	28.84%	1.10%
AÑO CORRIDO	-3.74%	-3.65%
AÑO COMPLETO	-13.97%	-7.90%

El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1192.3 millones (Gráfico 2). El día 6 de mayo se registró el mayor monto negociado (US\$1662.0 millones) y el día 21 de mayo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$33.9).

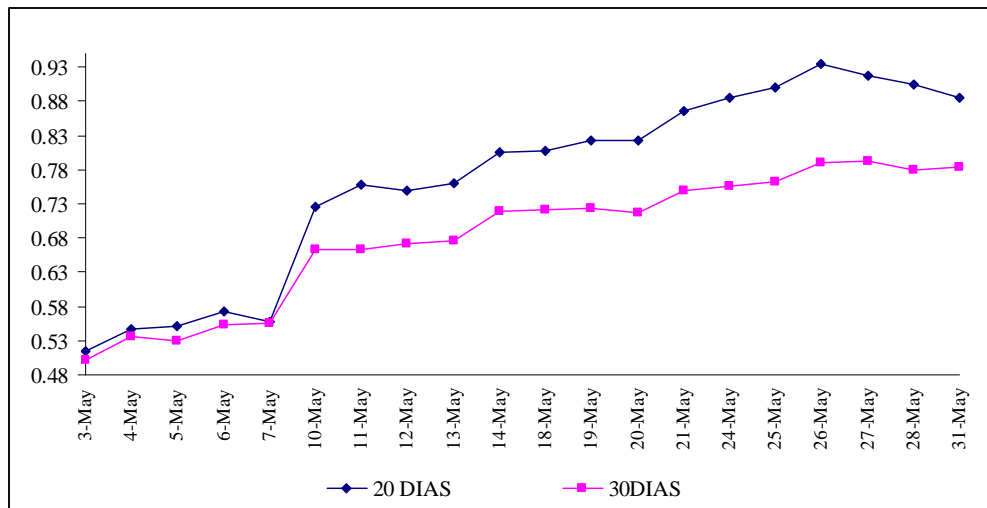
Gráfico No. 2

Evolución del Mercado Financiero Mayo de 2010



El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$1192.3 millones (Gráfico 2). El día 6 de mayo se registró el mayor monto negociado (US\$1662.0 millones) y el día 21 de mayo la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$33.9).

Gráfico No. 3
Indicador de Volatilidad¹

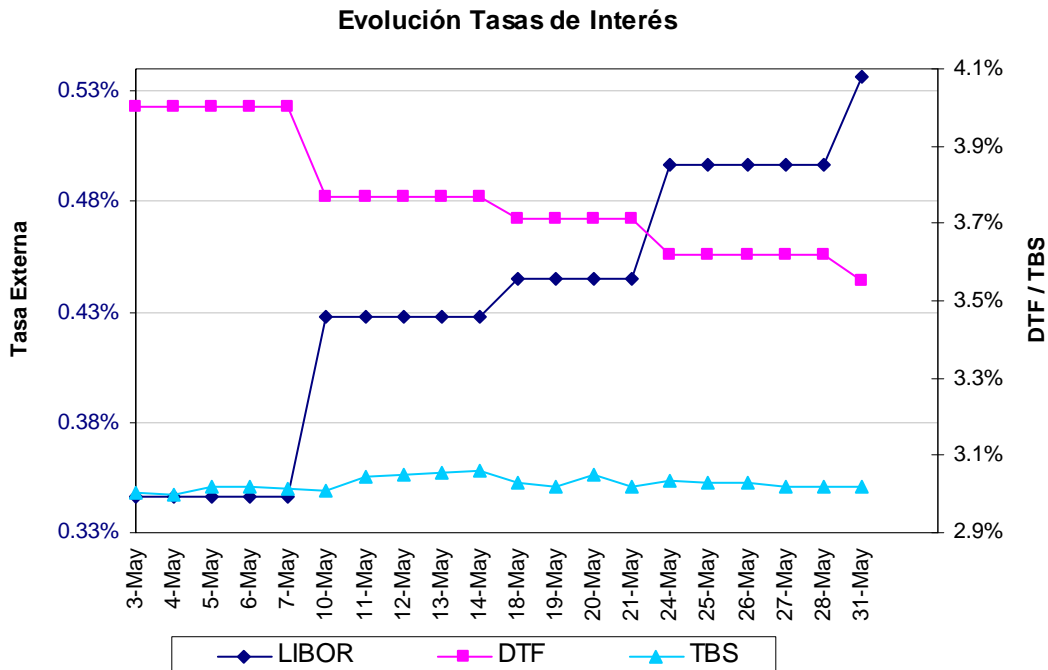


¹ El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es mayor a 1 la volatilidad del período es mayor a la volatilidad año completo. Si por el contrario es menor que uno, la volatilidad del periodo es menor a la del año completo. Cuando el indicador es igual a 1 la volatilidad del periodo es igual a la volatilidad año completo.

2) Evolución de la Tasa de Interés:

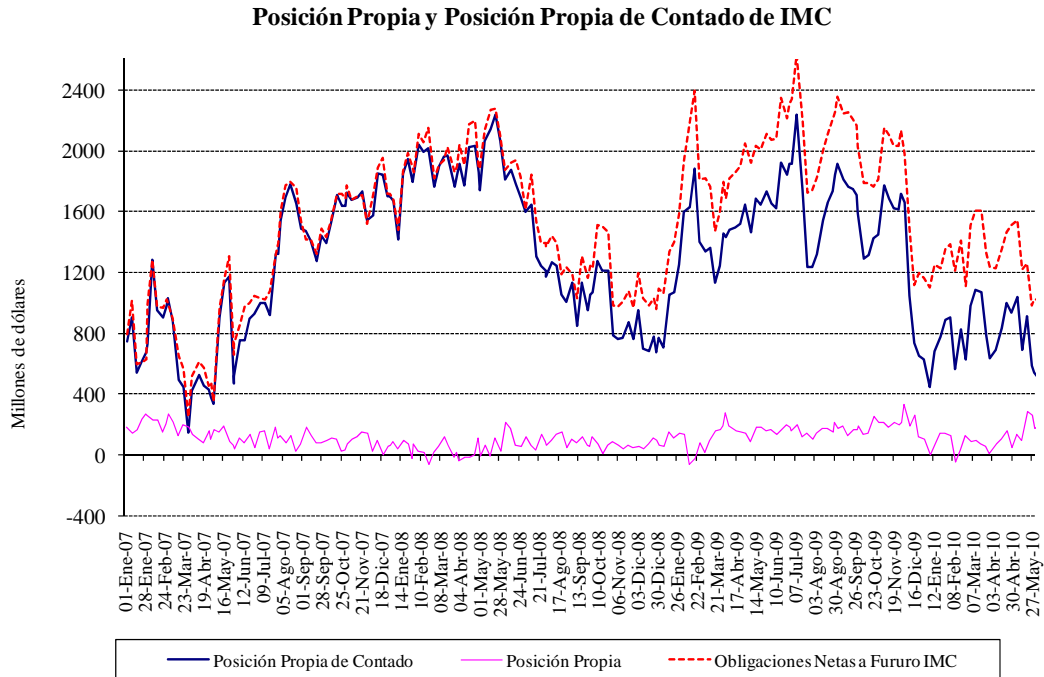
En el mes de mayo la DTF pasó de niveles de 4.00% E.A. a comienzos del mes, a 3.62% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3.06% E.A. el 14 de Mayo y un mínimo de 3.00% E.A. el 4 de Mayo. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3.00% y 3.64%. Su promedio, 3.32%, se ubicó 26 puntos básicos por debajo del promedio del mes anterior (3.57%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (1.78%).

Gráfico No. 4



3) Posición Propia

En el mes de mayo, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero aumentó en US\$131.5 millones; pasando de US\$45.9 millones a finales de abril a US\$177.4 millones a finales de mayo. La posición propia de contado disminuyó en US\$395.4 millones al pasar de US\$935.6 millones en abril a US\$540.1 millones a finales de mayo. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.²



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

² Fuente: Superintendencia Financiera. Las obligaciones netas a futuro son la diferencia entre el saldo de ventas a futuro y el saldo de compras a futuro de los intermediarios del mercado cambiario. Se incluyen las cifras reportadas por las Sociedades Comisionistas de Bolsa.

II. Mercado de Operaciones a Futuro.

1) Mercado de Operaciones Forward

a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward aumentó en 7.3% al pasar de US\$17869.7 millones en el mes de abril a US\$19174.5 millones en el mes de mayo. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 7470 a 9403, el monto promedio diario aumentó de US\$893.5 millones a US\$958.7, y el número de operaciones promedio aumentó de 374 a 470 operaciones por día.³

Cuadro No. 2

SECTOR	PACTADOS		VENCIDOS		NETO	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Financiero	10794	12079.8	10706	12436	89	-356
Fondos de Pensiones y Cesantías	1394	2060	1576	2240	-182	-179
Fiduciarias	49	438	53	407	-4	30
TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0
Sector Real	1373	1426	1409	1087	-35	339
Offshore	4502	2761	4285	2587	218	174
Intragrupo*	1061	410	992	263	69	147
Total	19174.5	19174.5	19020.2	19020.2	154.3	154.3

Cifras en millones de dólares

**Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales*

Los intermediarios financieros aumentaron sus compras a futuro en 1.2% y aumentaron sus ventas a futuro en un 4.9%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) aumentó las compras pactadas en 16.3% y aumentó las ventas en 11.6%.

En mayo los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1285.5 millones, monto mayor en US\$435 millones a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$850.4 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1,107 millones y las corporaciones financieras ventas netas por US\$179.0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1285.5 millones.⁴

³ Promedios calculados teniendo en cuenta el número de días hábiles de cada mes. Los montos incluyen operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

⁴ Es importante notar que no se tiene claro cuál es el roll-over de este flujo de vencimientos; por lo tanto, no se puede tener un cálculo exacto del monto de dólares entregado o recibido en operaciones a futuro.

b) Plazos Negociados

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3).⁵

Cuadro No. 3

Montos en millones de USD	SECTOR FINANCIERO				RESTO DE AGENTES*				TOTAL			
	Compras		Ventas		Compras		Ventas		Compras		Ventas	
Plazo	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.	Monto	Part.
1 a 14	4113.4	38.1%	3841.2	31.8%	2366.1	28.2%	2638.3	37.2%	6479.5	33.8%	6479.5	33.8%
15 a 35	4984.7	46.2%	6415.6	53.1%	4807.1	57.4%	3376.2	47.6%	9791.8	51.1%	9791.8	51.1%
36 a 60	373.4	3.5%	503.8	4.2%	392.4	4.7%	262.0	3.7%	765.8	4.0%	765.8	4.0%
61 a 90	348.0	3.2%	163.4	1.4%	82.7	1.0%	267.3	3.8%	430.7	2.2%	430.7	2.2%
91 a 180	594.3	5.5%	635.4	5.3%	451.7	5.4%	410.6	5.8%	1046.0	5.5%	1046.0	5.5%
> 180	380.6	3.5%	520.4	4.3%	280.1	3.3%	140.3	2.0%	660.7	3.4%	660.7	3.4%
TOTAL	10794.3	100.0%	12079.8	100.0%	8380.2	100.0%	7094.7	100.0%	19174.5	100.0%	19174.5	100.0%

* Incluye: fondos de pensiones, fiduciarias, Tesorería General de la Nación, real, offshore, intragrupo

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de mayo fue de 35 días, 2 días menos del registrado en abril (37 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 84.9% del monto total pactado.

La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de abril y mayo se presenta en el siguiente cuadro.

**Cuadro No. 4
Monto Promedio por Operación
para cada plazo**

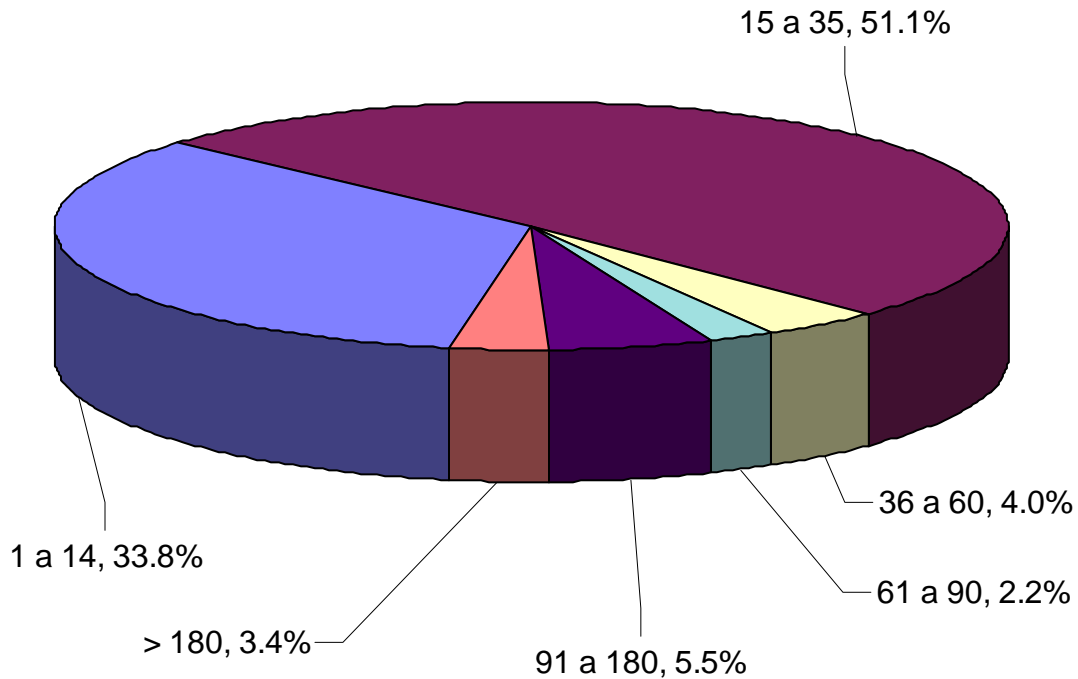
PLAZO	ABRIL	MAYO
1 a 14	3.66	3.95
15 a 35	3.93	3.64
36 a 60	0.62	0.73
61 a 90	0.84	0.43
91 a 180	0.70	0.58
> 180	1.08	0.55

* Cifras en millones de dólares

La distribución del monto pactado en el mercado forward según plazos se presenta en el siguiente gráfico:

⁵ Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

Gráfico No. 6
Participación de montos pactados por plazos
Mayo



c) Devaluación implícita anualizada

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de mayo es de 1.78%, 75 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (1.03%)⁶. En el cuadro No. 5 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forwards peso dólar para cada uno de los rangos de negociación.

Cuadro No. 5

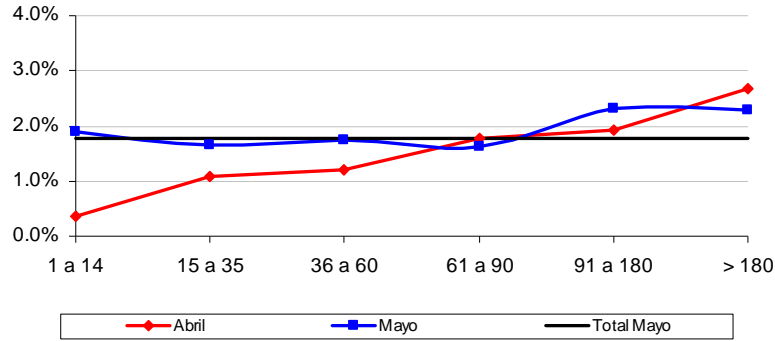
Plazo (días)	Dev. Promedio simple	Dev. Promedio ponderado
1 a 14	1.49%	1.88%
15 a 35	1.56%	1.64%
36 a 60	1.94%	1.75%
61 a 90	2.03%	1.62%
91 a 180	2.13%	2.31%
> 180	2.25%	2.29%
TOTAL	1.84%	1.78%

⁶ Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de mayo es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 1 a 14, 91 a 180 y > a 180.

Gráfico No. 7

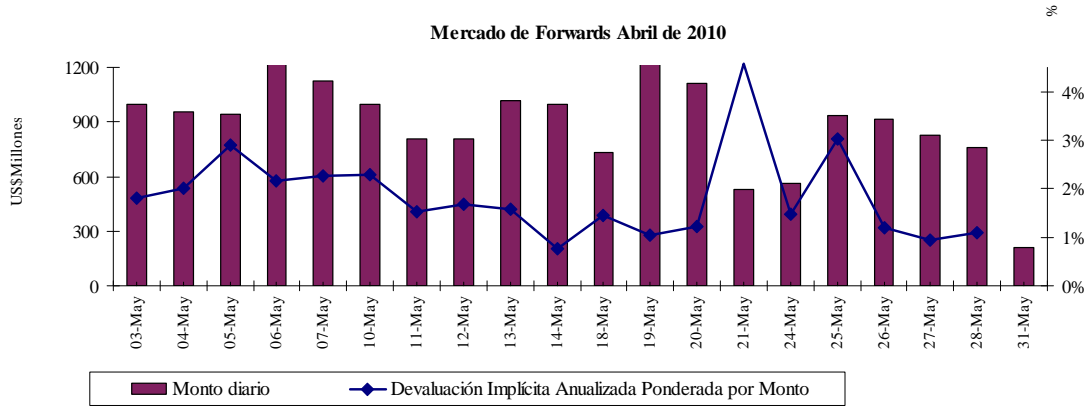
DEVALUACION IMPLÍCITA ABRIL / MAYO



En el Gráfico 8 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

Gráfico No. 8

Mercado de Forwards Abril de 2010



Cuadro No. 6

Vencimientos de Forwards

Sector	Non Delivery Forwards		Delivery Forwards		Total	
	Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
Sector Financiero	10650.1	11851.9	55.6	583.8	10705.7	12435.6
Resto de agentes	7730.7	6529.0	583.8	55.6	8314.5	6584.6
Fondos de Pensión	0.4	0.4	0.0	0.0	0.4	0.4
Resto	7730.4	6528.6	583.8	55.6	8314.2	6584.2
Total	18380.8	18380.8	639.3	639.3	19020.2	19020.2

* Cifras en millones de dólares

BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Mayo de 2010

Al 31 de mayo los contratos forward vigentes ascendían a US\$21084.0 millones. Durante los meses de Julio, Octubre y Abril (2011) se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

Cuadro No. 7

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR														
Sector	Jun-10		Jul-10		Ago-10		Sep-10		Oct-10		Nov-10		Dic-10	
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V
Financiero	8415	7512	1234	1377	891	875	580	452	585	585	518	300	114	92
Resto	5284	6187	926	783	641	657	261	389	256	255	100	318	66	88
Total	13700	13700	2161	2161	1532	1532	841	841	841	841	618	618	180	180

* Cifras en millones de dolares

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR													
Sector	Ene-11		Feb-11		Mar-11		Abr-11		May-11		>May-11		
	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	C	V	
Financiero	259	222	317	165	91	62	100	124	99	97	17	29	
Resto	73	110	64	216	38	67	74	50	54	56	26	14	
Total	332	332	381	381	129	129	174	174	153	153	43	43	

* Cifras en millones de dolares

En el cuadro No. 8 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

Cuadro No. 8

FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO													
Tipo	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11	May-11	>May-11
NDF	13301	2010	1455	775	806	598	160	317	372	128	166	151	36
DF	399	150	77	66	35	20	20	15	8	1	7	2	7
Total	13700	2161	1532	841	841	618	180	332	381	129	174	153	43

* Cifras en millones de dolares

d) Saldos

A continuación se presentan los saldos de compras y ventas forward del sector financiero y su desagregación con: Fondos de pensiones, agentes Offshore, casa matrices y filiales, interbancario y resto de agentes.

Gráfico No. 9

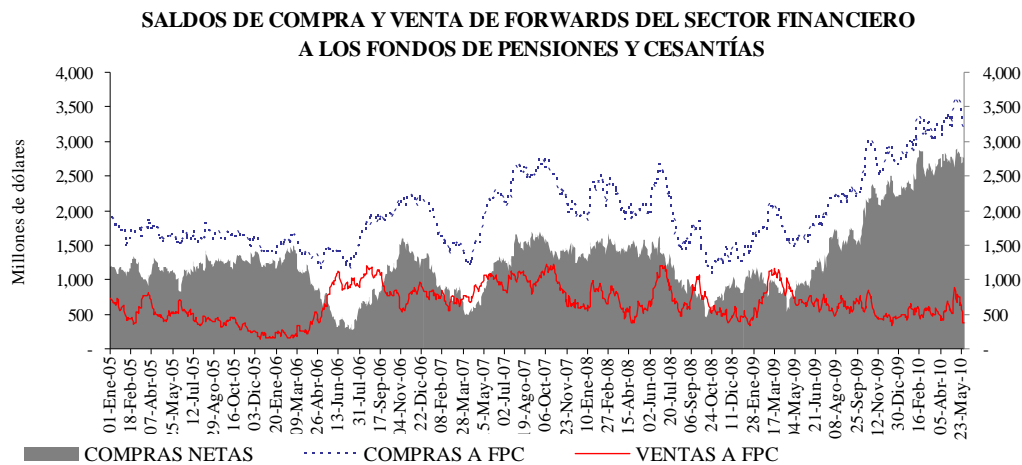


Gráfico No. 10

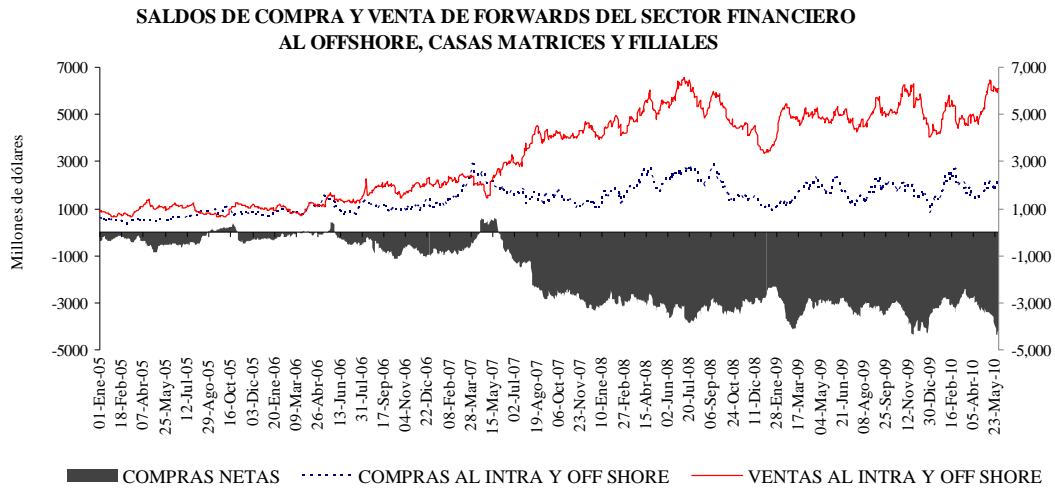
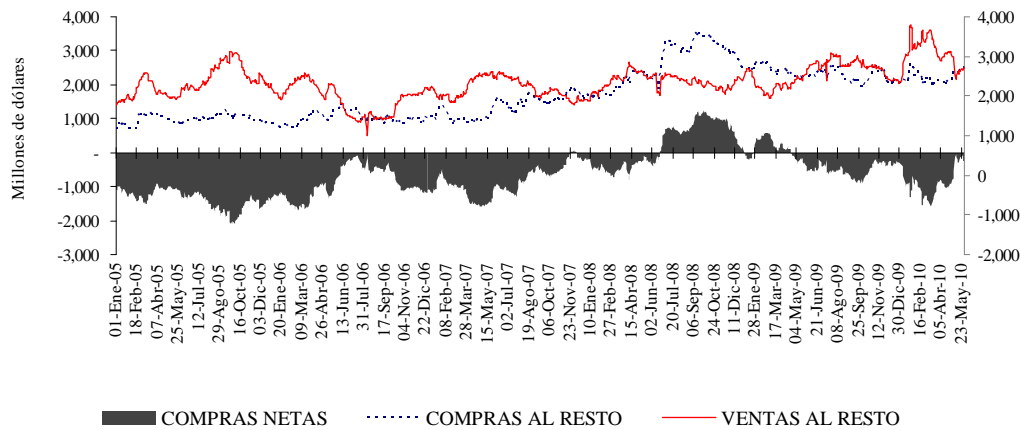


Gráfico No. 11

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO AL RESTO DE
AGENTES**
(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)



BANCO DE LA REPUBLICA
SUBGERENCIA MONETARIA Y DE RESERVAS

Mercado a Futuro Peso Dólar Mayo de 2010

Cuadro No. 9

SALDOS DE OPERACIONES FORWARD
DEL SECTOR FINANCIERO POR CONTRAPARTE
 millones de USD

mill de USD	SALDOS DE COMPRA DEL SF CON:				SALDOS DE VENTA DEL SF CON:				SALDOS NETOS DE COMPRA DEL SF CON: (compras-ventas)			SALDO COMPRAS NETAS SF
	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Interbancario	Resto	Fondos Pensiones	Intragrupo y Offshore	Resto	
30-Ene-09	\$ 1,711	\$ 1,145	\$ 3,237	\$ 2,639	\$ 600	\$ 4,621	\$ 3,237	\$ 2,224	\$ 1,112	-\$ 3,476	\$ 416	-\$ 1,949
27-Feb-09	\$ 1,725	\$ 1,170	\$ 2,906	\$ 2,613	\$ 799	\$ 4,860	\$ 2,906	\$ 2,046	\$ 926	-\$ 3,690	\$ 566	-\$ 2,198
31-Mar-09	\$ 1,836	\$ 1,963	\$ 3,772	\$ 2,443	\$ 984	\$ 5,216	\$ 3,772	\$ 2,184	\$ 851	-\$ 3,254	\$ 259	-\$ 2,143
30-Abr-09	\$ 1,512	\$ 1,940	\$ 3,114	\$ 2,226	\$ 732	\$ 4,911	\$ 3,114	\$ 2,405	\$ 779	-\$ 2,971	-\$ 179	-\$ 2,371
29-May-09	\$ 1,611	\$ 1,822	\$ 3,430	\$ 2,133	\$ 614	\$ 4,718	\$ 3,430	\$ 2,678	\$ 997	-\$ 2,895	-\$ 545	-\$ 2,443
30-Jun-09	\$ 1,800	\$ 1,697	\$ 3,503	\$ 2,405	\$ 535	\$ 5,216	\$ 3,503	\$ 2,682	\$ 1,265	-\$ 3,519	-\$ 276	-\$ 2,530
31-Jul-09	\$ 2,172	\$ 1,564	\$ 4,006	\$ 2,434	\$ 541	\$ 4,579	\$ 4,006	\$ 3,008	\$ 1,630	-\$ 3,014	-\$ 574	-\$ 1,958
31-Ago-09	\$ 2,100	\$ 1,889	\$ 3,578	\$ 2,172	\$ 574	\$ 5,220	\$ 3,578	\$ 2,756	\$ 1,526	-\$ 3,331	-\$ 584	-\$ 2,390
30-Sep-09	\$ 2,271	\$ 2,049	\$ 3,514	\$ 1,950	\$ 693	\$ 4,951	\$ 3,514	\$ 2,884	\$ 1,578	-\$ 2,903	-\$ 933	-\$ 2,258
30-Oct-09	\$ 2,973	\$ 2,086	\$ 3,625	\$ 2,460	\$ 583	\$ 6,061	\$ 3,625	\$ 2,765	\$ 2,390	-\$ 3,975	-\$ 305	-\$ 1,890
30-Nov-09	\$ 2,766	\$ 1,691	\$ 3,730	\$ 2,102	\$ 511	\$ 5,702	\$ 3,730	\$ 2,481	\$ 2,256	-\$ 4,010	-\$ 380	-\$ 2,134
30-Dic-09	\$ 2,671	\$ 831	\$ 3,343	\$ 2,058	\$ 448	\$ 4,034	\$ 3,343	\$ 2,349	\$ 2,223	-\$ 3,202	-\$ 291	-\$ 1,270
29-Ene-10	\$ 2,877	\$ 2,045	\$ 4,558	\$ 2,487	\$ 568	\$ 5,102	\$ 4,558	\$ 3,152	\$ 2,309	-\$ 3,056	-\$ 665	-\$ 1,413
26-Feb-10	\$ 3,118	\$ 2,111	\$ 4,592	\$ 2,072	\$ 565	\$ 4,599	\$ 4,592	\$ 3,349	\$ 2,554	-\$ 2,488	-\$ 1,277	-\$ 1,211
31-Mar-10	\$ 3,268	\$ 1,603	\$ 4,128	\$ 2,117	\$ 522	\$ 4,904	\$ 4,128	\$ 2,988	\$ 2,747	-\$ 3,302	-\$ 871	-\$ 1,426
30-Abr-10	\$ 3,333	\$ 1,878	\$ 4,452	\$ 2,144	\$ 562	\$ 5,502	\$ 4,452	\$ 3,065	\$ 2,771	-\$ 3,624	-\$ 921	-\$ 1,773
31-May-10	\$ 3,142	\$ 2,251	\$ 4,030	\$ 2,469	\$ 380	\$ 6,086	\$ 4,030	\$ 2,723	\$ 2,762	-\$ 3,834	-\$ 254	-\$ 1,326

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

2) Mercado de Operaciones Forward otras Monedas

Cuadro No. 10

Moneda 1	Moneda 2	OFFSHORE		RESTO		TOTAL	
		Compras	Ventas	Compras	Ventas	Compras	Ventas
EUR	USD	\$ 9,400	\$ 7,900	\$ -	\$ 1,793	\$ 10,827	\$ 9,693
USD	BRL	\$ 1,150	\$ 1,550	\$ 39,762	\$ 38,500	\$ 40,912	\$ 40,050
USD	CHF	\$ -	\$ 10,000	\$ -	\$ 48	\$ -	\$ 10,048
USD	EUR	\$ 18,150	\$ 72,544	\$ 155,175	\$ 134,750	\$ 173,326	\$ 207,294
USD	GBP	\$ 1,203	\$ 16,314	\$ 1,116	\$ 1,116	\$ 2,319	\$ 17,430
USD	JPY	\$ 799	\$ -	\$ 9,581	\$ 1,529	\$ 10,380	\$ 1,529
USD	NOK	\$ -	\$ -	\$ 5,000	\$ 5,000	\$ 5,000	\$ 5,000
USD	MXN	\$ 2,300	\$ 1,500	\$ 120,241	\$ 117,013	\$ 122,541	\$ 118,513
USD	AUD	\$ -	\$ 466	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 466
USD	CAD	\$ 40,575	\$ 60,560	\$ 28,048	\$ 34,035	\$ 68,622	\$ 94,595

3) Mercado de Opciones

El siguiente cuadro contiene los montos en miles de dólares negociados en opciones peso dólar europeas.

Cuadro No. 11

	Call		Put	
	Compra	Venta	Compra	Venta
Sector Financiero	48,204.2	159,176.3	157,200.8	25,077.5
Sector Real	148,730.1	37,758.0	19,577.5	151,700.8
Total	196,934.3	196,934.3	176,778.4	176,778.4